

Quem vai bancar a expansão?

Leilão de energia existente reforça o caixa das estatais, mas tarifas seriam insuficientes para bancar novos empreendimentos do sistema

Claudia Costa

O megaleilão de energia existente realizado em dezembro passado trouxe mais uma pergunta para o aparentemente interminável rosário de dúvidas do setor elétrico desde que o atual governo resolveu remodelar o segmento. A nova interrogação é se as empresas, especialmente as do grupo Eletrobrás, que contrataram cerca de 65% da energia comercializada (10.995 MW médios), terão fôlego para bancar os investimentos de expansão a partir das receitas obtidas - o volume total contabilizado foi de R\$ 74,9 bilhões. Nas primeiras contas, a resposta é "não" - embora só se saberá disso ao certo em março ou abril, com o leilão de energia novíssima. Algum sinal, contudo, já poderá surgir em fevereiro, no leilão de energia existente para 2008 e 2009.

Não há dúvida de que o leilão ajudou e muito a recuperação do caixa das estatais federais, principalmente de Furnas, que saiu com a maior contratação - 5.753 MW médios a um preço médio de R\$ 65/MWh. A empresa caminhava para uma descontração de 75% de sua energia em 2005. Acostumada a ser procurada pelas distribuidoras dispostas a comprar sua geração, a estatal está apenas engatinhando no mercado de consumidores livres - ao contrário das co-irmãs Chesf e Eletronorte, mais experientes nesse ramo. Dessa forma, se não fosse o leilão, Furnas acabaria jogando sua energia no mercado spot, hoje com o preço irrisório de pouco mais de R\$ 18/MWh. Agora a companhia está levando apenas 15% do volume de energia descontratado para o mercado livre.

Entretanto, apesar dessa recuperação aparente das federais, está claro que as receitas obtidas não são suficientes para a construção, em parceria ou não, de novas hidrelétricas que livrem o país de mais uma crise de energia, prevista por alguns agentes do setor já para 2008. **Nas contas da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE), serão necessários cerca de R\$ 13,6 bilhões anuais para expandir a capacidade brasileira em 3,5 mil MW/ano, o que representa 2,3 mil MW médios.**

Assim, as empresas da Eletrobrás precisarão refazer suas contas se quiserem participar, de alguma forma, dos futuros leilões para a construção de empreendimentos hidrelétricos. E, pelos últimos acontecimentos, a presença das estatais na expansão será fundamental. "As privadas já perderam muito dinheiro no Brasil. A disposição para novos investimentos é cada vez menor", diz Beatriz Fortunato, analista do setor de energia do Opportunity.

Só por dois anos - De acordo com Gustavo Gattass, analista do banco UBS, com o preço da energia obtido no megaleilão a holding estatal consegue, em situação crítica, bancar os investimentos da área durante um ou dois anos, no máximo. "Se a Eletrobrás está sendo vista como a salvadora em 2006, juntando-se com a Cemig e a Copel, isso é até possível. Mas, para um prazo de dez anos, creio que não", ressalta o analista.

Gattass se baseia num comparativo entre os valores do megaleilão e os dos contratos iniciais e do leilão de geradoras de 2002. Nos contratos de Furnas, o preço da energia ofertado no megaleilão para 2005 (R\$ 60,94/MWh) está abaixo dos contratos iniciais fechados pela empresa (R\$ 83,52/MWh) e dos valores recontratados no leilão das geradoras em setembro de 2002 (R\$78,02/MWh).

No caso da Chesf, acusada de ter provocado a queda dos preços no leilão de dezembro, os valores propostos para 2005 (R\$ 52,79/MWh) - o segundo menor lance, depois da proposta da Light -, estão próximos aos contratos iniciais (R\$ 57,38/MWh), mas distantes dos números negociados no leilão das geradoras em 2002 (R\$ 63,43/MWh).

Caminho acertado - Há quem ache, porém, que o diabo não é tão feio quanto se pinta. Afinal, se a estratégia era tirar as empresas da Eletrobrás do risco do mercado livre e garantir, pelo menos, o pagamento de dívidas e de custos de operação e manutenção, o caminho escolhido foi correto. "Essas tarifas não viabilizam investimentos futuros, mas, com certeza, o grupo sai de uma situação que poderia ser bem pior se continuasse descontratado, à mercê dos preços do mercado spot, avalia a analista do setor de energia do ABN-Amro Rosângela Ribeiro.

Nos cálculos da executiva, mesmo estando abaixo dos contratos iniciais fechados pelo grupo (em torno dos R\$ 70/MWh), os valores do megaleilão, se comparados aos custos de produção das empresas, foram rentáveis. "Para 2005, Furnas fechou contrato de quase R\$ 61/MWh. Tirando seus custos de produção, de cerca de R\$ 15/MWh, ela tem cerca R\$ 45/MWh para pagar suas dívidas. Melhorando a eficiência de suas usinas, esses valores poderão aumentar, analisa.

Outro ponto que pode corroborar o lado positivo do megaleilão para a holding estatal é que a energia das federais não é tão simples de ser vendida por causa dos trâmites burocráticos. "Pode ser que a estratégia do grupo Eletrobrás de se contratar ao máximo no pool tenha sido acertada, a partir do princípio de que dependem de leilões para a comercialização de sua energia, observa Mônica Barros, professora adjunta do Departamento de Engenharia Elétrica da PUC-Rio.

Com tudo isso, dependendo das taxas de juros, o grupo poderia ter obtido resultados melhores se, por exemplo, tivesse deixado uma parte do volume negociado para o próximo leilão de energia existente com entrega a partir de 2008 e 2009, previsto para o próximo mês. "Em vez de travar os megawatts-hora a preços médios de R\$ 57, R\$ 67 e R\$ 75, as empresas podiam tê-los segurados para o leilão de 2005, que deverá ter preços mais atrativos. Se seria melhor ou não, depende da taxa de desconto do grupo Eletrobrás. Pelo que fizeram, parece que ela é mais alta após 2007, acredita.

Custo marginal - ? possível que o retrato dos novos donos da expansão comece a ser revelado com a definição do preço da energia do leilão para 2008 e 2009. A expectativa do mercado - frustrada no primeiro leilão, quando se esperava preços na faixa de R\$ 71 a R\$ 75 -, é de que os contratos possam ser fechados na faixa de R\$ 90/MWh, mais próxima do custo marginal de expansão, contabilizado entre R\$ 90/MWh e R\$ 107/MWh.

No entanto, mesmo fazendo muitas contas, é difícil ter certeza sobre os números que serão jogados na competição a ser travada logo após o carnaval. Provavelmente, mais uma vez os agentes terão de apostar suas fichas no escuro. Na opinião de Gattass, as incertezas seriam menores se o Ministério de Minas e Energia (MME) tivesse optado por manter o produto 2008 no primeiro leilão, em vez de empurrá-lo para um outro processo neste ano. "Sem ele, a decisão de ficar ou não no megaleilão foi mais complicada, já que o agente não sabia quais os valores que vão emplacar no próximo leilão. Assim, quem decidiu não vender energia para os três produtos (2005, 2006 e 2007) estaria decidindo esperar mais três meses sem contrato e pagando para ver o que acontecerá - o que não é uma posição das mais confortáveis em tempos de sobra de energia.

Nas contas do analista do UBS, se 2008 tivesse sido incluído na licitação, os preços finais seriam um pouco maiores. Provavelmente o leilão teria terminado na oitava rodada - a R\$ 66,40/MWh em 2005; R\$ 77 em 2006 e R\$ 84,10 em 2007 - e as interrogações sobre quem vai investir em novas usinas seriam bem menores. A diferença da receita de Furnas, por exemplo, comparada ao preço da energia fechado para 2005, seria de quase R\$ 150 milhões. Para a Chesf, a diferença beiraria R\$ 300 milhões e para a Eletronorte, equivaleria a pouco mais de R\$ 60 milhões.

Estratégias - As diferentes estratégias usadas pelos geradores foram decisivas para a definição dos preços da energia, fazendo com que eles caíssem demais ou ficassem num patamar mais elevado. Algumas empresas foram mais racionais do que outras ao darem seus lances para os três produtos, não concentrando seus megawatts em apenas um ano - afinal, as regras de mercado recomendam não colocar todos os ovos em uma única cesta. A concentração no primeiro e no

segundo lotes pode garantir à empresa um fluxo de caixa maior a médio prazo, mas a longo prazo o cenário se torna nebuloso.

Mesmo sem todos os detalhes dos lances dados, tudo indica que Furnas e Cesp procuraram manter os preços em níveis um pouco mais altos, ao contrário da Chesf, que teria provocado a queda dos preços ao concentrar grande parte da sua oferta em 2005. Dos 3.692 MW médios vendidos pela estatal nordestina, 2.500 MW foram contratados para o fornecimento a partir de 2005, a R\$ 52,79. "O preço corrente fechado na primeira fase foi de R\$ 62,10. Nessa brincadeira, a Chesf teve uma perda de quase R\$ 10, o que representa cerca de R\$ 215 milhões a menos em sua receita, calcula Gattass.

Preocupada com suas dívidas, a Cesp também procurou fechar vendas para os três produtos, a valores bem próximos dos preços correntes registrados no fim da primeira fase. Para 2005, a estatal paulista conseguiu comercializar 800 MW médios, ao preço corrente de R\$ 62,10/MWh; para 2006, foram mais 1.178 MW médios a R\$ 68,37/MWh e para 2007, 20 MW médios também ao preço corrente de R\$ 77,70/MWh. "O credor da Cesp não irá olhar apenas para o caixa da empresa de 2005, mas dos próximos cinco, seis sete, oito anos, avalia Gattass.

Já as geradoras privadas decidiram pagar para ver e esperar o leilão de 2005. A decisão parece arriscada, mas é respaldada pelos contratos negociados por essas empresas com consumidores livres. Atualmente, a Tractebel, que vendeu apenas 10 MW médios a R\$ 70,89/MWh para 2007, tem 70 clientes livres e faz planos para aumentar sua participação nesse mercado. Os contratos com consumidores livres representam um volume na faixa de 700 MW e 800 MW. Além disso, a companhia aguarda o leilão de energia nova, que possibilita a entrada de usinas "botoxó, prontas desde 2000, mas descontratadas até março de 2004, com possibilidades de negociar entre 600 MW e 700 MW.

Mesmo não sendo privada, a Cemig também utilizou estratégia semelhante e foi para o leilão do ano passado com 2.033 MW médios já negociados com consumidores livres para fornecimento a partir de 2005. Com a contratação, a R\$ 71/MWh, a estatal mineira deverá faturar cerca de US\$ 1,1 bilhão. No leilão de dezembro, dos 1.033 MW médios, a Cemig negociou 927 MW médios a R\$ 69,58 para 2006. O restante deverá ser levado para o evento de 2005 e para o mercado livre.